

## АНАЛІЗ ЗБИТКОВОСТІ БУДІВЕЛЬНИХ ПІДПРИЄМСТВ ЗА МЕТОДОМ ФІРМИ «ДЮПОН»

**Резюме.** Проаналізовано вплив операційної, інвестиційної, фінансової діяльності на збитковість власного капіталу українських підприємств виду економічної діяльності «Будівництво».

**The summary.** Influence of operational, financial, investment activity on unprofitableness of an equity by type of economic activity «Construction» is analysed.

**Ключові слова:** будівельні підприємства, метод «Дюпон», рентабельність власного капіталу.

**Постановка проблеми.** Одним із найважливіших показників оцінювання результативності підприємств, різних галузей і всієї економіки країни в цілому є їх рентабельність (або збитковість). Термін «рентабельність» найкраще характеризує слово «віддача», тому що показники рентабельності показують відношення прибутку (або збитку) до рівня продажу, суми активів, власного капіталу аналізованого об'єкта.

За даними держкомстату України [1] вітчизняні будівельні підприємства вже третій рік поспіль мають негативну віддачу на вкладений капітал. У 2008 році будівельні підприємства отримали збитки в розмірі 20,43% від суми власного капіталу, та 5,88% – від загальної вартості активів. У 2009 році збитки склали 19,02% та 4,67 % відповідно. В січні–серпні 2010 року, в сезон традиційно найсприятливіший для будівельних компаній, будівельна галузь продовжувала отримувати збитки (1,87% від суми активів або 8,42% від вартості власного капіталу), які під кінець року ще збільшилися.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Серед робіт останніх років, присвячених виявленню причин незадовільного фінансового стану будівельних підприємств та пошуку шляхів його покращення, можна виділити праці Гойка А.Ф., Ізмайлової К.В., Тяна Р.Б., Ушацького С.А., Федоренка В.Г. [2-4].

Проте негативний результат роботи галузі спричиняє актуальність додаткового аналізу узагальнюючого показника – збитковості власного капіталу з метою виявлення чинників, що мають найбільшу негативну дію.

**Виклад основного матеріалу.** Для аналізу обрано метод фірми «Дюпон», що дозволить дослідити прямий вплив ряду взаємопов'язаних факторів на результуючий показник. Для розрахунків використано дані підприємств виду економічної діяльності «Будівництво»<sup>1</sup> за матеріалами [1].

В європейських країнах метод фінансового аналізу, розроблений менеджерами компанії «Дюпон», широко розповсюджений. В його основу покладено рівняння, яке показує взаємозв'язок між прибутком на інвестований капітал, оборотністю активів, чистим доходом та фінансовим левериджем. Тобто рентабельність власного капіталу ( $R_{BK}$ ) розглядається як добуток таких трьох показників: рентабельність реалізації ( $R_Q$ ), оборотність активів ( $O_A$ ) та коефіцієнт фінансової залежності ( $K_{ФЗ}$ ):

$$R_{BK} = R_Q \times O_A \times K_{ФЗ} = \frac{P}{BK} = \frac{P}{V} \times \frac{V}{A} \times \frac{A}{BK} = \frac{\Pi}{BK},$$

де  $P$  — чистий прибуток;

$V$  — чиста виручка від реалізації продукції;

$BK$  — власний капітал;

---

<sup>1</sup> Далі – будівельні підприємства.

А — активи;

П — пасиви.

За цією моделлю рентабельність власного капіталу залежить від трьох факторів, а саме: рентабельності реалізації, ресурсовіддачі, структури джерел коштів, інвестованих у підприємство.

Ці три показники відповідно характеризують стан операційної, інвестиційної та фінансової діяльності суб'єктів господарювання (у нашому випадку – будівельна галузь). Тому у практиці фінансового аналізу рентабельність (збитковість) власного капіталу вважають найважливішим підсумковим показником, де фокусуються результати всіх напрямків діяльності.

На збитковість власного капіталу будівельної галузі в січні–серпні 2010 року вплинули ці чинники вплинули таким чином:

$$R_{BK} = \frac{-1794}{21308,75} = \frac{-1794}{28122,2} \times \frac{28122,2}{94784,2} \times \frac{94784,2}{21308,75} = -0,0189 \times 0,2967 \times 4,45 = -0,084$$

або -8,4 %.

З формули випливає, що на збитковість власного капіталу будівельних підприємств головним чином вплинула збитковість операційної діяльності – в результаті реалізації продукції (робіт, послуг) підприємства галузі отримали збитки в розмірі 1794 млн. грн. У результаті цього збитковість реалізації продукції склала 1,89%, тобто прямий вплив на негативний результат галузі склав показник рентабельність реалізації.

Використовуючи наведене рівняння, можна побудувати цілий ряд співвідношень, які дозволяють проаналізувати вплив різних факторів на фінансовий результат. З даних співвідношень визначається, якими факторами викликані зміни прибутковості (збитковості) власного капіталу – прибутковістю активів, діловою активністю підприємства або галузі в цілому чи способом фінансування своєї діяльності (фінансування за рахунок власного чи залученого капіталу).

Кожен з трьох співмножників у рівнянні фірми «Дюпон» залежить від інших показників. Наприклад, рентабельність реалізації залежить від суми прибутку або збитку від реалізації, яка, у свою чергу, залежить від цін, витрат, обсягів та структури реалізації продукції. Витрати залежать від цін на використані ресурси, обсяги їх витрачання і так далі. Послідовно, розглядаючи рівень за рівнем, можна побудувати розгалужену систему показників.

В основі цієї системи лежить рентабельність (або збитковість) власного капіталу. Змінюючи значення показників будь-якого рівня, включаючи навіть найвіддаленіші від основи, можна простежити їх вплив на результуючий показник (рис. 1).

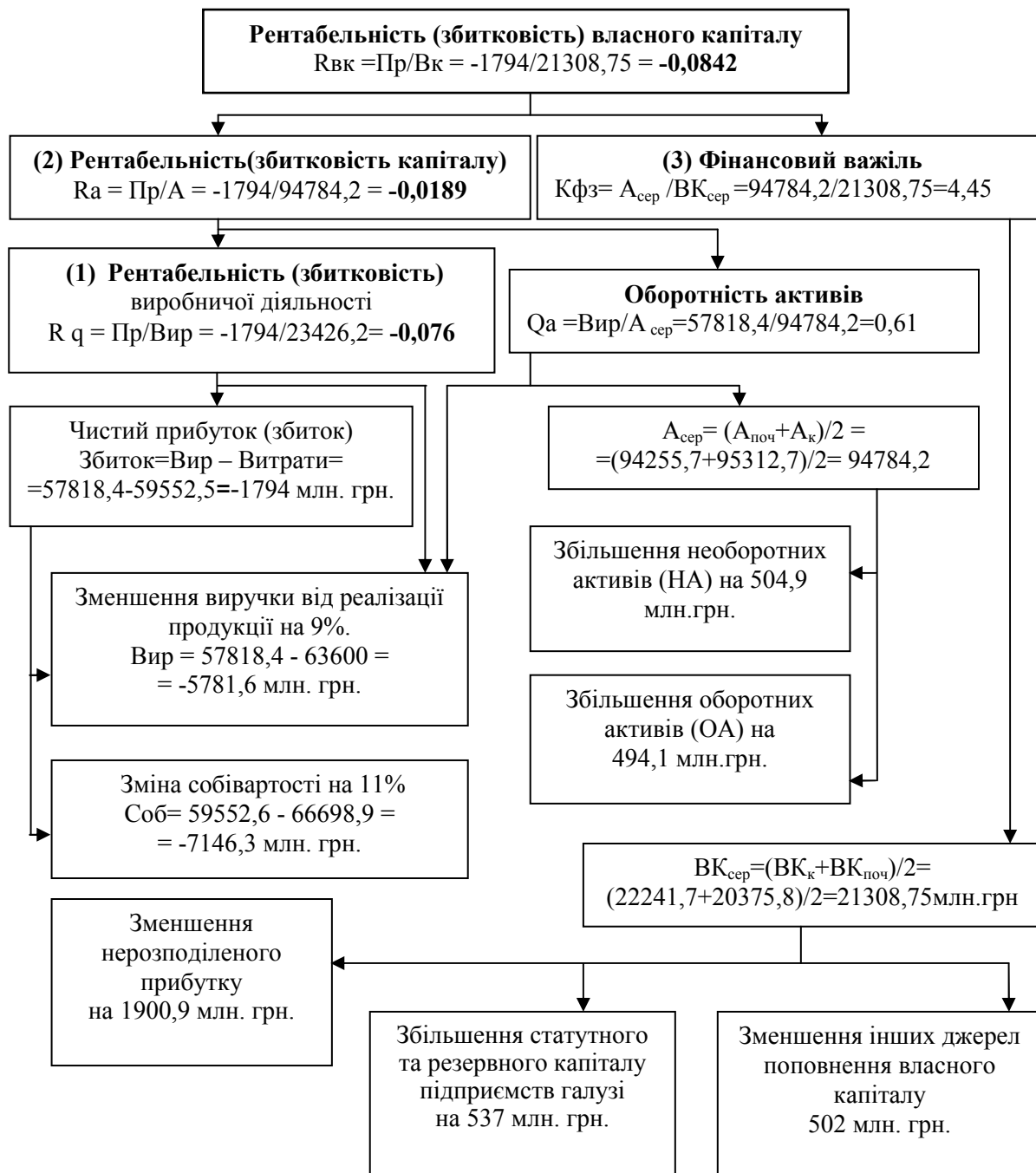


Рис. 1. Вплив операційної, фінансової, інвестиційної діяльності будівельних підприємств на збитковість власного капіталу галузі в 2010 році

З рисунка 1 бачимо, що на отриманні збитки підприємств галузі вплинуло зменшення виручки від реалізації порівняно з попереднім роком. Хоча скорочення витрат відбулося на 11%, а виручки тільки на 9%, цього недостатньо, щоб отримати прибуток. Така динаміка спостерігається протягом 2007–2010 рр. Тобто головним фактором, який зумовив збитковість будівельної галузі, стало різке падіння інвестиційної активності в державі. Для виправлення ситуації потрібне термінове налагодження операційної діяльності будівельних підприємств, пошук замовлень, відновлення обсягів виконуваних робіт на докризовому рівні.

Наступний фактор, що вплинув на ефективність роботи підприємств галузі – коефіцієнт оборотності активів. Оборотність активів характеризує ефективність використання всіх

наявних у будівельних підприємствах ресурсів, незалежно від джерел їхнього залучення. Нормативного значення цього показника немає, але чим швидше обертаються ресурси підприємств, тим краще. Зниження обертання ресурсів є важелем зменшення фінансового благополуччя підприємства. Низький рівень коефіцієнтів обертання активів може свідчити про недостатню завантаженість та низьку ефективність експлуатації виробничих потужностей.

Оборотність активів будівельної галузі в 2010 році різко скоротилась. Як бачимо з рисунка 2, починаючи з 2006 року, коефіцієнти оборотності будівельних підприємств з року в рік зменшувалися.



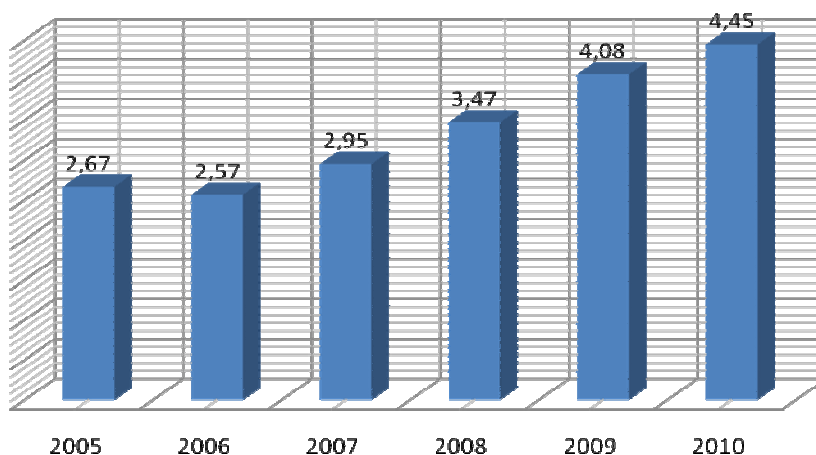
Рис. 2. Оборотність активів підприємств будівельної галузі

Якщо в 2006 році на 1 грн. активів будівельної галузі припадало 1 грн. 24 коп. чистої виручки від реалізації, то в 2010 році – тільки 61 коп. Це свідчить про значне зменшення ділової активності будівельних підприємств в 2010 році, навіть порівняно з 2009 р. Тобто спад в будівельній галузі на даний час продовжується.

З моделі фірми «Дюпон» (див. рис.1) випливає, що на значення збитковості власного капіталу підприємств галузі також істотно вплинув коефіцієнт фінансової залежності (фінансовий левиредж). Він показує співвідношення позикового та власного капіталів і сигналізує про підвищення ризику втрати будівельними підприємствами фінансової незалежності (рис. 3).

За рівнем фінансового важеля можна визначити на скільки відсотків зміниться рентабельність власного капіталу при зміні фінансового результату (до сплати відсотків за кредит та податку на прибуток) на 1 % за умов різних часток позикового капіталу в пасивах.

У 2006–2007 рр. значення коефіцієнта було менше 3. Це означає, що позиковий капітал перевищував власний менше, ніж в 3 рази, то в 2010 році на 1 грн. власного капіталу припадало вже 4,45 грн. позикового.



**Рис. 3. Збільшення рівня фінансової залежності ( $K_{\text{фз}}$ ) будівельних підприємств з 2005 по перше півріччя 2010 року**

Збільшення долі використання позикового капіталу в багатьох випадках має свої переваги, оскільки заборгованість вигідна в період розвитку економіки, розширення обсягів діяльності підприємств, під час підвищення темпів інфляції. Крім того, плата за користування позиковим капіталом належить до валових витрат і не оподатковується.

Разом з тим зі збільшенням частки позикових коштів у структурі капіталу збільшується сума платежів з фіксованими термінами і ймовірність неспроможності сплати процентів та основної суми боргу під час дії несприятливої ринкової кон'юнктури. Це призводить до збільшення рівня фінансового ризику.

Слід зважати також на зворотний напрямок дії фінансового важеля. При незначному зменшенні валового прибутку рентабельність власного капіталу істотно знизиться в організації з високим фінансовим важелем і несуттєво — з низьким.

Тобто під час зростання підприємств галузі, збільшення обсягів виконуваних робіт, прибутків ефективніше будуть працювати, розвиватись, отримувати більшу віддачу на вкладений капітал ті підприємства, які мають більше значення фінансового важеля. І навпаки, в часи, коли відбувається падіння, різке зменшення обсягів виконуваних робіт ці підприємства отримають більші втрати на одиницю власного капіталу аніж ті, які проводили більш помірковану позикову політику.

Отже, значна доля позикових коштів у структурі балансу будівельних підприємств, які були одним із основних джерел зростання будівельної галузі в період розвитку, значно зменшує стійкість підприємств галузі в кризовий період.

**Висновки.** Результати проведеного аналізу підтвердили висновки багатьох учених та практиків стосовно того, що основною причиною отриманих збитків будівельних підприємств є різке зменшення обсягів будівельних робіт у країні.

Використання методу фірми «Дюпон» для аналізу збитковості будівельної галузі дозволило глибше проаналізувати фактори, які вплинули на цей показник.

Було виявлено, що на збитковість власного капіталу галузі мають вплив зменшення ділової активності (показник оборотності активів в 2010 році склав 0,61) та збільшення фінансової залежності (коефіцієнт фінансової залежності зріс з 2,57 в 2006 році до 4,45) будівельних підприємств. Це свідчить про вимивання власного капіталу будівельних підприємств, підвищення рівня ризику, зменшення їх фінансової стійкості.

Отже, прояви економічної кризи в будівельній галузі не зменшується. Заходи, спрямовані на покращення ситуації в галузі (ініціювання великих інфраструктурних проєктів, наприклад, будівництво об'єктів, створених у рамках підготовки до Євро-2012, будівництво соціального житла тощо), не змогли переломити загальну тенденцію падіння, хоча й дещо уповільнили його темпи.

Необхідні додаткові заходи щодо поживлення загальної економічної ситуації в країні.

### Використана література

1. Офіційний сайт Державного комітету статистики України. – Режим доступу: [www.ukrstat.gov.ua](http://www.ukrstat.gov.ua).
2. Гойко А.Ф. Економіка будівництва: навч. посіб. для вищ. навч. закл. освіти за напрямом «Будівництво» / А.Ф. Гойко, Е.В. Дудіна, К.В. Ізмайлова. – К., 2008. – 171 с.
3. Ізмайлова К.В. Фінансовий аналіз у будівництві: навч. посібник – К.: Кондор, 2005. – 236 с.
4. Круш П.В. Регулювання економіки: теоретичні та прикладні аспекти: моногр. / П.В. Круш, І.А. Максименко. – К., 2008. – 423 с.